

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Terdapat banyak perusahaan yang melakukan pemecahan saham untuk meningkatkan volume perdagangan saham. Adanya hal tersebut para investor beranggapan bahwa pemecahan saham merupakan sinyal positif antara selisih keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang didapatkan. Untuk itu peneliti merasa tertarik untuk meneliti fenomena yang terjadi ini pada perusahaan yang terdapat di BEI periode 2015-2017.

Terdapat beberapa rujukan yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yang diantaranya adalah :

1. Slamet Lestari (2008) yang berjudul “Pengaruh *Stock Split*: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan”

Tujuan dari penelitian ini adalah peneliti ingin menganalisis pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Variable yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas saham. Populasi yang digunakan merupakan perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* tahun 2002-2006. Sampel dipilih dengan menggunakan purposive sampling yaitu berdasarkan kriteria tertentu. Terdapat 44 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel yang sudah ditentukan. Penelitian yang dilakukan menggunakan teknik analisis data dengan menggunakan Paired Sample T-Test. Penelitian ini

membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, besar dan kecil. Sedangkan pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2. M. Taufiq Noor Rokhman (2009) yang berjudul “Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman *Stock Split*”

Tujuan dari penelitian ini adalah peneliti ingin menganalisis dampak pengumuman *stock split* yang dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta terhadap indikator yang biasa digunakan untuk melihat reaksi pasar. Reaksi tersebut dapat dilihat dari tingkat keuntungan yang diukur dengan return dan abnormal return. Tingkat likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan dan bid-ask spread saham. Sampel dalam penelitian ini melibatkan saham-saham perusahaan manufaktur yang listed antara tahun 1999 sampai tahun 2001 dan perusahaan-perusahaan manufaktur yang mengumumkan *stock split* antara tahun 1999 sampai tahun 2001 dengan menggunakan purposive sampling. Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur yang listed di BEJ, harga saham harian dan IHSG, jumlah saham harian yang diperdagangkan, jumlah saham beredar, dan harga jual tertinggi dan beli terendah. Menganalisis peneliti ini digunakan uji beda rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two sample for mean test*). Peneliti dapat membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata abnormal return sebelum *stock split* dengan sesudah *stock split*. Sedangkan

aktivitas volume perdagangan saham untuk pasangan periode sebelum dengan saat dan saat dengan sesudah, menunjukkan perbedaan yang signifikan.

B. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan di sekuritas (Tandelilin, 2010). Menurut Husnan (2003), pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Makna pasar modal secara fisik dapat dijelaskan dengan bursa efek. Karena bursa efek merupakan tempat terjadinya penjualan dan pembelian sekuritas.

Sekuritas sendiri berarti aset finansial yang menyatakan klaim keuangan (Tandelilin, 2010). Sekuritas pada pasar modal dapat dibagi ke dalam sekuritas pasar di ekuitas, sekuritas di pasar obligasi, sekuritas derivatif dan reksadana. Dalam sekuritas pasar ekuitas terdiri dari saham biasa, saham preferen, bukti right, dan waran. Sedangkan sekuritas di pasar obligasi terdiri dari obligasi dan obligasi konversi. Lalu dalam sekuritas pada pasar derivatif terdapat kontrak berjangka dan kontrak opsi. Salah satu sekuritas yang paling sering diperjualbelikan adalah saham yang merupakan sekuritas di pasar ekuitas.

2. Saham

Saham (*stock*) adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (<http://www.idx.co.id>). Menurut Samsul (2006), saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*stockholder* atau *shareholder*). Saham adalah tanda bukti penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di suatu perusahaan.

Pemegang saham dapat memperoleh keuntungan dengan dua cara yaitu dividen dan capital gain. Dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham yang diputuskan pada RUPS. Capital gain adalah selisih positif antara harga jual saham dan harga beli saham (Samsul, 2006). Investor yang menjual sahamnya kepada investor lain dengan harga jual saham lebih tinggi dari pada harga perolehan (harga beli) saham, dikatakan memperoleh capital gain. Misalnya investor membeli saham X seharga Rp 5.000,00 per lembar saham dan menjualnya diharga Rp 5.600,00. Maka investor memperoleh capital gain sebesar Rp 600,00.

Risiko yang dihadapi oleh pemegang saham adalah kemungkinan mengalami capital loss dan risiko likuiditas. Capital loss adalah kebalikan dari capital gain. Pada capital gain, investor yang menjual saham mendapatkan keuntungan dari selisih harga jual saham dan harga beli saham. Sedangkan pada capital loss investor mengalami kerugian karena harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham. Misalnya, investor membeli saham Y diharga Rp 3.000,00 dan menjualnya diharga Rp 2.000,00. Maka investor mengalami capital loss sebesar Rp 1.000,00.

Risiko likuiditas adalah risiko yang harus dihadapi oleh investor apabila perusahaan tempat investor tersebut berinvestasi mengalami kebangkrutan. Kemungkinan terburuk karena kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan tempat investor berinvestasi adalah investor tidak mendapat klaim atas modal yang telah disertakan karena pemegang saham merupakan prioritas terakhir dalam pemenuhan kewajiban perusahaan. Setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi dari hasil penjualan kekayaan perusahaan dan masih ada sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan, maka akan dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Saham sendiri dapat dibagi menjadi tiga yaitu saham biasa, saham preferen dan saham treasuri. Saham biasa (*common stock*) adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2010). Investor yang menyertakan modalnya dalam bentuk saham akan memperoleh balas jasa berupa dividen. Dividen merupakan hasil klaim yang dilakukan pemegang saham atas laba perusahaan. Pembagian dividen pada saham biasa hanya dilakukan

Apabila perusahaan memutuskan membagi keuntungan yang diputuskan pada rapat umum pemegang saham. Apabila ada hal lain yang dirasa lebih mendesak dan membutuhkan tambahan dana perusahaan dapat memilih tidak membagi keuntungannya pada investor. Pemegang saham biasa memiliki hak suara pada rapat umum pemegang saham. Hak suara ini bersifat proposional. Pihak yang memiliki proporsi saham yang lebih besar memiliki hak suara yang lebih besar dalam menentukan keputusan yang dilakukan dalam RUPS.

Saham preferen (*preferen stock*) memiliki kesamaan dengan saham biasa yaitu sama-sama menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan melalui penyertaan modal. Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pemilik saham preferen menerima balas jasa berupa dividen yang bersifat tetap. Penerimaan dividen bagi pemegang saham preferen tidak terpengaruh dengan kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan yang dimaksud adalah untung/rugi perusahaan, kebutuhan perusahaan akan tambahan modal dan lain- lain. Sehingga apapun kondisinya pemegang saham preferen akan tetap menerima dividennya.

Dalam pembagian dividen antara pemegang saham biasa dengan pemegang saham preferen juga dibedakan. Pemegang saham preferen menerima dividen terlebih dahulu dari pada pemegang saham biasa. Setelah dividen untuk pemegang saham preferen dibagikan, barulah pemegang saham biasa menerima dividennya.

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai saham treasuri (Hartono, 2014). Perusahaan memiliki beberapa alasan mengenai membeli kembali saham yang telah beredar dan dijadikan saham treasuri. Alasan perusahaan membeli kembali sahamnya yaitu: dengan berkurangnya saham yang beredar di pasaran maka akan meningkatkan volume perdagangan, meningkatkan laba perlembar saham, dan mencegah perusahaan lain menjadi pemegang saham mayoritas untuk pengambilalihan perusahaan.

Saham preferen dan saham treasuri tidak begitu populer di Indonesia maka istilah saham yang pada umumnya sering digunakan oleh investor biasanya mengacu pada saham biasa.

a. Nilai Saham

Nilai saham dapat dibagi menjadi 3 yaitu nilai buku, nilai intrinsik dan nilai pasar. Nilai buku adalah nilai yang dicatat dalam pembukuan perusahaan. Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai pasar (Hartono, 2014) adalah harga saham pada saat tertentu yang terbentuk dari transaksi jual beli (permintaan dan penawaran) yang dilakukan oleh para investor di bursa efek.

b. Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham

Dalam Dewi (2016) yang mengutip dari Alwi (2003) ada dua faktor yang menyebabkan pergerakan harga saham dua faktor tersebut adalah faktor internal dan faktor eksternal.

1) Faktor Internal

Faktor internal pergerakan harga saham adalah sebab-sebab perubahan harga saham yang berasal dari lingkungan mikro atau dari dalam perusahaan. Yang termasuk dalam faktor internal adalah sebagai berikut:

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi dan penjualan
- b) Pengumuman pendanaan
- c) Pengumuman badan direksi manajemen
- d) Pengumuman pengambil alihan diversifikasi

- e) Pengumuman investasi
- f) Pengumuman ketenagakerjaan
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan

2) Faktor Eksternal

Faktor eksternal pergerakan harga saham adalah sebab- sebab perubahan harga saham yang berasal dari lingkungan makro atau dari luar perusahaan. Adapun faktor-faktor yang termasuk kedalam faktor eksternal pergerakan harga saham yaitu:

- a) Pengumuman dari pemerintah
- b) Pengumuman hukum
- c) Pengumuman industri sekuritas
- d) Gejolak politik
- e) Fluktuasi nilai tukar
- f) Berbagai Isu dari dalam dan luar negeri

3. Aksi Perusahaan (*Corporate Action*)

Aksi perusahaan (*corporate action*) merupakan aktivitas emiten yang signifikan dan memengaruhi baik jumlah saham yang beredar maupun harga yang bergerak di pasar (Basir dan Fakrudin, 2005). Aksi perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dalam pengambilan keputusan atau tindakan yang akan dilakukan oleh perusahaan harus disepakati dulu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) karena aksi ini akan berdampak pada investor serta nilai perusahaan maka harus diputuskan secara matang. Setelah diputuskan dalam RUPS, aksi

perusahaan yang akan dilakukan harus dilaporkan ke Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan ke Bursa Efek.

Aksi perusahaan akan menunjukkan kemana arah perusahaan tersebut dibawa. Aksi perusahaan juga akan menjadi gambaran bagi investor untuk membuat pertimbangan terkait investasi yang telah atau akan dilakukan investor tersebut pada perusahaan itu. Dalam hal ini keputusan yang mungkin dibuat terkait tindakan investor dalam menginvestasikan uangnya di perusahaan, adalah tindakan menjual atau membeli saham atau produk pasar modal lain yang dipegangnya.

Beberapa hal yang termasuk ke dalam aksi perusahaan adalah sebagai berikut: Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), stock split, reverse split, pembagian dividen baik secara tunai maupun saham, emisi obligasi konversi, waran, right issue dan emisi efek tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD). Dari aksi perusahaan tersebut yang dapat mempengaruhi indeks harga saham riil adalah right issue, waran, obligasi konversi, dividen saham, stock split, reverse split dan saham bonus karena dapat mempengaruhi harga saham di pasar (Samsul, 2006).

4. Pemecahan Saham (*Stock split*)

Pemecahan saham atau *stock split* adalah pemecahan selembar saham menjadi banyak lembar saham (Hartono, 2014). Pemecahan saham dapat diartikan pula sebagai aksi emiten yang memecah nilai nominal sahamnya dengan perbandingan tertentu. Perbandingan antara jumlah saham yang beredar setelah pemecahan saham dengan jumlah saham yang beredar sebelum pemecahan saham disebut dengan split factor (Tanjung,

2007). Misalnya sahamnya dipecah dengan split factor 1:10, jumlah saham yang beredar pada awalnya 10.000.000 lembar dengan harga nominal Rp 20.000,00 per lembar saham. Maka setelah pemecahan saham nilai nominal saham akan menjadi Rp 2.000,00 per lembar saham dan jumlah saham yang beredar menjadi 100.000.000 lembar saham. Kebijakan ini tidak menimbulkan nilai tambah bagi investor karena total nilai nominal yang dimiliki oleh investor sama. Pemecahan saham hanya membuat jumlah saham yang dimiliki menjadi lebih banyak. Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dan mencatatkan saham tambahannya di Bursa Efek Indonesia adalah sejumlah Rp 1.000.000,00 untuk setiap kelipatan Rp 1.000.000.000,00 dari nilai kapitalisasi pasar, sekurang-kurangnya Rp 10.000.000,00 dan sebanyak-banyaknya Rp 150.000.000,00 (<http://www.idx.co.id>).

a. Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan dilakukannya pemecahan saham adalah agar saham tersebut menjadi lebih likuid. Harga saham yang sangat mahal menyebabkan saham tersebut jarang diperdagangkan di pasar modal karena untuk membeli saham tersebut dibutuhkan modal yang banyak karena harga pasar per lembar saham sangat tinggi. Harga saham yang sangat tinggi menjadi kurang menarik bagi investor. Maka untuk membuat saham tersebut menjadi lebih menarik bagi investor dilakukan *stock split*. *Stock split* pada umumnya mendapat respon baik dari investor. Respon baik ini berupa peningkatan volume transaksi perdagangan saham.

Peningkatan volume transaksi perdagangan saham biasanya diikuti dengan peningkatan harga saham, sehingga saham tersebut menjadi likuid atau mudah diperdagangkan di pasar modal.

b. Teori Pemecahan Saham

Ada tiga teori yang berhubungan dengan pemecahan saham. teori-teori tersebut adalah *Signaling Theory*, *Trading Range Theory* dan Teori Likuiditas. *Signaling Theory* mengatakan pemecahan saham menunjukkan sinyal positif atau menunjukkan pertanda baik kepada publik. Hartono (2014) mengemukakan bahwa, pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik yang belum mengetahuinya. *Signaling Theory* berargumen bahwa pemecahan saham menunjukkan sinyal optimisme manajemen akan mampu meningkatkan kembali harga saham di masa datang (Tandelilin, 2010). Pertanda baik dan optimisme ini muncul karena pada umumnya perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan dengan kinerja baik. Kinerja baik ini dapat ditunjukkan dengan nilai perusahaan yang tergambar dari harga saham yang relatif tinggi. Selain itu untuk melakukan pemecahan saham dibutuhkan biaya yang relatif mahal, maka hanya perusahaan dengan kondisi keuangan baik yang mampu membayar biaya yang diperlukan untuk pemecahan saham. Dengan demikian publik yang mengetahui sinyal positif tersebut akan menyambut baik

pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan. Karena saham yang harga awalnya terlalu mahal relatif sulit diperdagangkan oleh investor, namun setelah *stock split* harga saham tersebut menjadi lebih terjangkau. Harga yang lebih terjangkau akan dapat meningkatkan permintaan saham dan akan dapat meningkatkan harga saham.

Trading Range Theory menyatakan pemecahan saham dilakukan karena adanya motivasi dari praktisi yang beranggapan bahwa saham memiliki harga yang optimal. Ikenberry et al. (1996) dalam Tanjung (2007), menyatakan *Trading Range Theory* adalah upaya manajemen untuk menata kembali harga per lembar saham pada batas-batas harga yang lebih rendah. Perusahaan akan melakukan pemecahan saham apabila harga saham perusahaan tersebut sudah cukup tinggi atau tidak berada dalam rentang harga yang optimal sehingga sulit diperdagangkan. Pemecahan saham dilakukan oleh perusahaan, jika harga sahamnya lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham perusahaan lain di industri yang sama (McGoug: 1993, dikutip dalam Tanjung, 2007). Menurut Copeland (1979), saham yang diperdagangkan dalam rentang yang diduga optimal akan memberikan biaya transaksi yang lebih rendah sesuai dengan besarnya persentase nilai dari saham yang diperdagangkan, maka dari itu saham tersebut menjadi lebih likuid. Menurut Marwata (2001), (dikutip dalam Manggala, 2012), *Trading Range Theory* tentang pemecahan saham menyatakan

bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan harga saham baru setelah pemecahan saham yang berada di rentang harga optimal oleh pihak manajemen, maka saham perusahaan tersebut akan lebih mudah diperdagangkan dan menjadi lebih likuid.

Teori Likuiditas berargumen bahwa pemecahan saham akan membawa harga saham pada tingkat yang lebih murah dan menarik bagi investor, sehingga saham menjadi lebih likuid. Dengan dilakukannya pemecahan saham akan meningkatkan daya beli dari investor sehingga saham tersebut akan lebih mudah diperjualbelikan dan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham tersebut yang ditunjukkan dengan meningkatnya volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Menurut Copeland (1979), setelah pemecahan saham jumlah pemegang saham akan meningkat. Contohnya, orang yang memegang saham one round lots setelah terjadi pemecahan dengan split factor 2 : 1, sahamnya akan menjadi two round lots saham ini dapat di jual kepada dua orang lainnya. Saham hasil pemecahan saham yang dijual kepada pemegang saham lainnya akan menyebabkan jumlah pemegang saham meningkat setelah *stock split*. Jumlah pemegang saham yang meningkat menyebabkan jumlah volume perdagangan saham akan meningkat.

5. Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu (Mila, 2010). Volume perdagangan saham dapat diketahui dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu.

Rumus TVA adalah sebagai berikut (Wafiyah, 2005):

$$TVA_{it} = \frac{\Sigma \text{ saham } i \text{ ditransaksikan pada hari ke-}t}{\Sigma \text{ saham } i \text{ yang beredar}}$$

Keterangan:

TVA_{it} = Aktivitas perdagangan saham i pada hari ke t

Σ saham i ditransaksikan pada hari ke- t = Jumlah saham i yang ditransaksikan pada hari ke- t

Σ saham i yang beredar = Jumlah saham i yang beredar pada hari ke t

Σ saham i yang beredar = Jumlah saham i yang beredar pada hari ke t